

**Аналитическая записка:
мониторинг положения в
области экономической
безопасности Беларуси
(февраль 2017 года)**

Риски финансовой нестабильности

Ускорить согласие Беларуси на предлагаемый компромиссный вариант может и ситуация с обслуживанием внешнего госдолга. Нельзя не признать, что пока власти успешно справляются с этой задачей и своевременно обслуживают госдолг, при этом даже обеспечивают небольшой рост золотовалютных резервов (далее по тексту ЗВР) (+ USD 57,8 млн., или 1,2% за январь ([источник](#))). В условиях фактической заморозки внешнего финансирования (очередной транш кредита Евразийского фонда стабилизации и развития, ожидаемый уже с октября, так и не предоставлен, а переговоры с МВФ поставлены на паузу) главным источником закрытия потребности в валюте стал внутренний рынок. Так, за февраль Нацбанк и Минфин суммарно привлекли путем выпуска облигаций внутри страны порядка USD 420 млн. ([источник](#)) В свою очередь избыток валюты на внутреннем рынке по-прежнему наблюдается в результате действия двух факторов: во-первых, из-за сохранения ситуации чистой продажи валюты населением (последняя за январь выросла и составила USD 131 млн. ([источник](#))). Во-вторых, по причине наличия избыточных валютных ресурсов у банков из-за сокращения кредитования и роста валютных депозитов. Однако сохранение этих факторов в дальнейшем является маловероятным (так, небольшой рост спроса на банковские валютные кредиты наблюдался уже в январе), и кроме того злоупотребление ими негативно сказывается на экономическом потенциале. Обязательства же Правительства остаются существенными, и их обслуживанием потребует рефинансирования за счет внешних источников. Так, по данным агентства Fitch валовые потребности во внешнем финансировании Беларуси составляют 146% ее ЗВР, что входит в число самых высоких показателей среди стран с развивающейся экономикой. Чистый же внешний долг (55% ВВП) и обслуживание внешнего долга (23% от текущих платежей в иностранной валюте) в два раза превышают соответствующие показатели для медианы «В», т.е. для стран с аналогичным белорусскому кредитным рейтингом ([источник](#)).

Важным событием месяца стало совещание у Александра Лукашенко с участием Правительства и отдельных экспертов, традиционно считающимися сторонниками мягкой монетарной и бюджетной политики. Очевидно, данное совещание стало результатом давления на Лукашенко критиков жесткой политики Правительства из числа руководителей реального сектора и чиновников старой гвардии. Главный тезис последних состоит в том, что именно действия Правительства по ограничению госрасходов и директивного кредитования усиливают влияние внешних факторов и углубляют экономический спад в стране. Исправить же ситуацию предполагается за счет политики целенаправленной эмиссии, валютного регулирования и преференций для госпредприятий ([источник](#)). Однако по итогам совещания эффект оказался противоположным: А. Лукашенко заявил, что Правительство и Нацбанк должны проводить политику исходя из своего видения ситуации и фактически предоставил карт-бланш на сохранение сдержанной политики. По заявлению А. Кобякова, Правительство не будет прибегать к эмиссионным источникам финансирования госрасходов, а рост доходов населения будет только в случае роста эффективности экономики ([источник](#)). Не будут экономические власти и форсировать процесс снижения ставок в экономике, синхронизируя этот процесс не только со снижением фактической инфляции, но и с изменением инфляционных ожиданий. Указанные

заявления подтверждаются и статистическими показателями: размер рублевой денежной массы в январе сократилась на 6,7%, уровень средней зарплаты вновь упал после декабрьского пика (до USD 370 против USD 408 месяцем ранее) ([источник](#)).

Фактически можно констатировать, что проявление негативных побочных эффектов ужесточения денежно-бюджетной политики не привели к развороту политики властей. Соответственно опасения многих экспертов пока не оправдываются и риски смягчения монетарной политики остаются невысокими. Впрочем, полностью исключать их рост в будущем также не стоит, в особенности в случае дальнейшего ухудшения социально-экономической ситуации в стране и нарастания протестного движения в регионах.

Риски экономического спада

Если политика властей в области обеспечения валютной стабильности и снижения инфляции (последняя в январе в годовом исчислении опустилась до 9,5% ([источник](#))) показала свою эффективность, то выработать действенные меры по повышению экономического потенциала и достижения экономического роста Правительству пока не удастся. В январе вновь зафиксирован экономический спад, в этот раз на уровне 0,5% ([источник](#)). Достигнутый существенный рост в промышленности (+5,9%) стал возможен только за счет эффекта низкой базы сравнения (наиболее глубокий спад в промышленности наблюдался именно в начале 2016 года), который будет исчерпан к концу первого квартала ([источник](#)). После формального улучшения ситуации с плохими долгами в декабре 2016 года, которое стало возможно в результате передачи части банковских обязательств на баланс Агентства по управлению активами, в январе 2017 года вновь зафиксирован рост плохой задолженности в банковском секторе (до 13,3% против 12,8% месяцем ранее) ([источник](#)).

Политика Правительства в области реального сектора как и прежде представляет собой микс старых мер преференциальной поддержки отдельных предприятий и секторов ([источник](#), [источник](#)), а также выработки многочисленных новаторских предложений. Так, в феврале широко обсуждалось предложение по закону о доверительном управлении госпредприятиями, которое по идее разработчиков фактически будет представлять собой проверку инвестора непосредственно в действии перед возможной приватизацией предприятия ([источник](#)). Составлен список из 19 госпредприятий для продажи доли частным инвесторам в 2017 году, при этом по части из них, по заявлениям чиновников, ставка сделана на китайских инвесторов ([источник](#)). В числе последних называются такие гиганты как БАТЭ и Гомсельмаш, при этом государство готово продать свою долю в размере лишь менее 50%. Улучшить бизнес-климат должна и декриминализация правонарушений в экономической сфере, предложенная Министром экономики Владимира Зиновского ([источник](#)). Продолжается обсуждаться новая стратегия по управлению госсобственностью, в соответствии с которой предполагается уменьшить роль государства как оперативного управляющего, сосредоточившись лишь на роли собственника ([источник](#)). Заявляется и о готовности отказаться от системы перекрестного субсидирования в течение 2-3 лет ([источник](#)).

В тоже время все эти заявления и намерения пока не приводят к существенным изменениям в реальной экономической политике. Политической готовности нести неизбежные социально-экономические последствия реструктуризации экономической системы также не наблюдается. Нет никаких признаков и выстраивания новой системы социального обеспечения, потребность в которой возникнет в случае реорганизации предприятий госсектора.

Риски для экономической безопасности

Ключевым риском углубления экономического спада и угрозы финансовой стабильности все также остается неурегулированный нефтегазовый конфликт с Россией. Несмотря на многочисленные заявления чиновников, ситуация по-прежнему остается неразрешенной, а текущая недоплата Беларуси по контрактным ценам уже превысила USD 600 млн. ([источник](#)) С учетом же того, что официальная цена для Беларуси повышается Газпромом с 1 января и вовсе со USD 132 до USD 141 за тыс.куб.м. ([источник](#)), эта задолженность обещает расти еще быстрее. Ответные ограничения в поставке российской нефти, объем переработки которой в январе упал на 0,8 млн.тонн ([источник](#)), оказывают существенное давление на экономику Беларуси. Так, по заявлению Премьер-министра Андрея Кобякова из-за действия этого фактора ВВП Беларуси в январе 2017 года недобрал 1,5%. Худшие за последние 5 лет для начала года и результаты внешней торговли товарами в январе, дефицит которой составил USD 385 млн. ([источник](#)) При этом альтернативные поставщики нефти даже если и смогут обеспечить существенную загрузку белорусских НПЗ (например, за счет поставок азербайджанской или иранской нефти ([источник](#))), то маржинальность переработки такого сырья будет существенно ниже переработки российской нефти. При этом арсенал потенциальных средств давления на Беларусь у российских властей далеко не исчерпан: одно только расширение пока точечных ограничений на импорт продовольствия может лишить Беларуси существенной доли экспортного дохода. Так, экспорт продовольствия в Россию в 2016 году составил USD 3,7 млрд. ([источник](#)), при этом третьей позицией по сумме продажи являлась говядина (USD 463,4 млн.), запрет на импорт которой из Минской области уже действует. В условиях отсутствия у Минска сильных контрмер дальнейшее затягивание конфликта выглядит непродуктивным, тем более российские чиновники заявляют о готовности к компромиссному варианту. Правда предварительным условием любых соглашений является признание Беларусью накопленного долга и его погашение, хотя на практике можно ожидать и вариант рассрочки по этой сумме.

Выводы.

Ключевые риски как и прежде сконцентрированы в сфере обслуживания внешнего госдолга. И если на текущий момент власти успешно справляются с задачей за счет внутренних источников рефинансирования, то в дальнейшем необходимость активизировать переговоры с внешними кредиторами представляется неизбежной. В свою очередь такая необходимость может стать основой для урегулирования нефтегазового конфликта с Россией и активизации структурных преобразований в экономике.

